

NN iMěsíčník



Předvolební upoutávka: Globalizace a Trumpův odkaz

- **Rostoucí protekcionismus USA byl vykompenzován užší ekonomickou integrací v jiných regionech**
- **Trump i Biden mají ochranářství amerických firem ve své strategické agendě ...**
- **... ale Biden by pravděpodobně prokazoval větší respekt k mezinárodní spolupráci**

Co bude výsledek amerických voleb znamenat pro světovou ekonomiku? A bude osud globalizace zpečetěn? Protekcionismus a obchodní cla jsou stěžejním politickým nástrojem prezidenta Donalda Trumpa. Mnozí se však obávají, že další čtyři roky jeho působení ve funkci prezidenta můžou nevratně poškodit volný pohyb zboží, služeb, technologií a kapitálu budovaný téměř po tři desetiletí.

Je proto těžké nahlížet na případné Trumpovo vítězství jako na dobrou zprávu pro globalizaci, přesto by význam amerických voleb neměl být přeceňován. Rozdíly mezi Trumpem a Bidenem se v případě globalizace týkají spíše osobního přístupu než názorů samotných. Součástí strategické agendy obou kandidátů je totiž protekcionismus amerického průmyslu a zachování vůdčího postavení v oblasti informačních technologií.

Trump anebo Biden: jaké lze očekávat rozdíly?

Trump bude pravděpodobně pokračovat v deregulaci a snižování daní pro firmy či domácnosti s vysokými příjmy. Jeho přístup „America First“ by mohl ještě více oslabit mezinárodní obchod. Nelze vyloučit ani další eskalaci obchodního konfliktu s Čínou.

Biden naproti tomu pravděpodobně zahájí program zvýšením výdajů na infrastrukturu a posílením sociálního zabezpečení, které bude částečně financováno zrušením Trumpových daňových úlev pro podniky. Fiskální deficity budou zřejmě za Bidena vyšší, ale pokud budou zdroje vynaloženy na zlepšení strany nabídky, mělo by to vyvolat trvale vyšší potenciální růst v USA. Na mezinárodní scéně se očekává, že Biden znovu posílí vztahy s tradičními americkými spojenci.

Lze očekávat, že Biden bude projevovat větší respekt k mezinárodním dohodám a multilaterálním organizacím. Přesto bude nadále vyvíjet tlak na Čínu, aby otevřela svůj domácí trh, zastavila dumpin-gové praktiky a omezila státní zásahy do tamějších technologických společností. Dále se zřejmě více zaměří na snižování nerovností změnou politiky na domácí scéně. Může se jednat především o zvýšení daní pro korporace a pro domácnosti s vyššími příjmy, stejně jako zavedení regulace, která zlepšuje vyjednávací sílu zaměstnanců. Oba kandidáti budou zřejmě vůči Číně zachovávat jestřábí postoj, i když jejich konkrétní postupy se mohou velmi lišit. Rozdíl mezi těmito dvěma kandidáty v oblasti obchodu, protekcionismu a globalizace spočívá hlavně ve způsobu řízení a taktice.

Co říkají předvolební průzkumy

Trumpovo onemocnění koronavirem vrátilo administrativní řešení pandemie zpět do centra pozornosti. Tato problematika byla také předmětem vášnivé diskuse ve viceprezidentské debatě. Podle průzkumu veřejného mínění se Bidenovi podařilo po první prezidentské debatě rozšířit svůj náskok na 52 %, zatímco Trump klesl zpět na 42 %. Poměr hlasů však zůstává v rozhodujících státech těsný, takže celkový volební výsledek je stále nejistý.

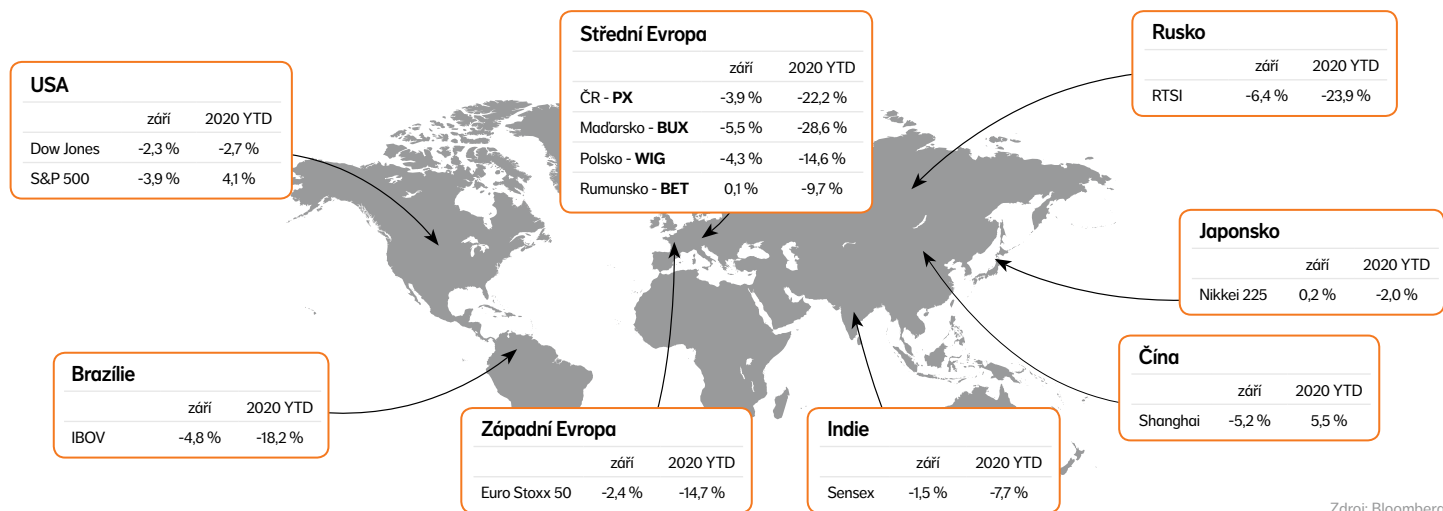
Oživení ekonomiky je křehké, schválení nových fiskálních stimulů zůstává stěžejní

Klíčovým ekonomickým rizikem je v tuto chvíli nevyřešené jednání o novém balíčku fiskálních stimulů. Ačkoliv se zdálo, že diskuse mezi republikány a demokraty nedávno pokročily, Trump překvapil trhy odložením dalších jednání až na období po volbách. Jelikož předchozí stimulační balíčky vyprší a oživení je stále křehké, je nový stimul pro ekonomiku zásadní. Úplné selhání vyjednávání by pravděpodobně vyvolalo korekce na akciových trzích.

O osudu trhů budou v příštích týdnech rozhodovat dvě související nejistoty: zda budou mít volby jednoznačný výsledek nebo budou zpochybněny, a zda vyjednávání o stimulačním balíčku povedou k dohodě nebo zůstanou bez dohody. Investoři se musí připravit na překvapení v obou směrech.



Vývoj akciových trhů ve světě



Komentář k vývoji NN Fondů

NN (L) International Czech Short Term Bond (CZK) ↑+0,3 % | ↑+2,2 % YTD

- Reposazba ČNB se v září neměnila, sazba CZEONIA mírně poklesla na 0,06 % a výnos do splatnosti indexu 1 až 3letých českých státních dluhopisů klesl na 0,08 %.
- Fond díky vyšší duraci a konzervativnímu nastavení překonává od začátku roku většinu konkurence.
- Přesunuli jsme investice z maturujícího státního dluhopisu do 3 a 5letých státních dluhopisů, díky čemuž vzrostla durace portfolia fondu na 2,2 roku. Průměrný výnos do splatnosti vzrostl na 0,36 %.
- Očekáváme, že poptávka po krátkodobých českých státních dluhopisech bude růst a jejich výnosy klesat, a proto udržujeme vyšší průměrnou duraci fondu.

NN (L) International Czech Bond (CZK) ↑+1,5 % | ↑+5,6 % YTD

- Dlouhodobé sazby u 10letých státních dluhopisů klesly na 0,86 % a krátkodobé sazby na 0,06 %. Výnosová křivka se zploštila.
- ČNB ponechala reposazbu na 0,25 % a česká koruna výrazně oslabila vůči euru na 27,2 Kč v reakci na zrychlující se šíření koronaviru v zemi.
- Fond překonal svůj benchmark díky odlišné struktuře dluhopisů v portfoliu fondu.
- Durace portfolia vzrostla na 7,25 roku a průměrný výnos do splatnosti mírně klesl na 1,01 %.
- Očekáváme, že poptávka po českých státních dluhopisech ještě vzroste a ČNB sníží sazby, aby podpořili ekonomiku, a proto udržujeme vyšší průměrnou duraci.

NN (L) Internat. Central European Equity (CZK) ↓-3,0 % | ↓-17,2 % YTD

- Po růstovém letním období středoevropské akcie vesměs klesaly, negativní vliv měl také pokles cen komodit.
- Rumunsko jako jediné zakončilo „na nule“ a vymazalo téměř celou ztrátu od začátku roku.
- Pokles výkonnosti zmírnil vybrané akcie z IT, technologického a spotřebního sektoru; do portfolia jsme přidali několik titulů ze sektoru zdravotnictví.

NN (L) First Class Multi Asset (CZK) ↓-1,2 % | ↓-1,6 % YTD

- Trhy rizikových aktiv značně kolísaly.
- V nejistém prostředí poskytly investorům úlevu státní dluhopisy, jejichž 10leté výnosy mírně klesaly (EU) nebo stagnovaly (USA).
- Negativní výkonnost fondu byla způsobena hlavně poklesem akcií a rizikovějších dluhopisů.
- Snížili jsme podíl rizikové části portfolia na 40,6 %, zjm. zastoupení akcií. Část akciových pozic jsme přesunuli do nemovitostí.
- Ze střednědobého pohledu jsme mírně nakloněni rizikovým aktivům (akcie, firemní dluhopisy).

NN (L) Patrimonial Balanced Europ. Sustainable (CZK) ↑+1,4 % | ↑+3,4 % YTD

- Evropské akciové trhy zaznamenaly vyšší volatilitu; relativně lépe se však dařilo společnostem splňujícím kritéria odpovědného investování.

- Evropské dluhopisové trhy (index Bloomberg Barclays Euro Aggregate) zaznamenaly pozitivní zhodnocení 1,0 %.
- Díky své vyvážené strategii zaměřené na odpovědné investice do akcií a dluhopisů fond zaznamenal pozitivní výkonnost a překonal ostatní smíšené NN fondy.
- K pozitivní výkonnosti fondu přispěl hlavně konkrétní výběr akciových titulů.

NN (L) Patrimonial Aggressive (CZK) ↓-0,5 % | ↓-0,2 % YTD

- Výkonnost rizikových aktiv značně kolísala, většina akciových trhů skončila ve ztrátě.
- K volatilitě na akciových trzích přispěl opětovný nárůst nakažených koronavirem a technická korekce cen akcií v americkém technologickém sektoru.
- I přes aktuální nervozitu na trzích vnímáme relativně příznivý sentiment investorů ve vztahu k akciovým investicím a do budoucna uvažujeme o jejich mírném navýšení v portfoliu fondu.

NN (L) Global Sustainable Equity (CZK) ↓-0,6 % | ↑+13,4 % YTD

- Akciové trhy značně kolísaly, doposud rostoucí americké trhy propadly kvůli korekci v technologickém sektoru.
- Příznivý vývoj zaznamenaly japonské akcie a dařilo se také rozvíjejícím se trhům podpořeným zlepšující se čínskou poptávkou.
- Hodnotové akcie mírně překonaly růstové, společnosti s menší kapitalizací překonaly velké korporáty.
- Od začátku roku fond se svojí udržitelnou strategií překonává tradiční akciové indexy a po zásluze patří mezi nejúspěšnější akciové strategie NNIP.

Výkonnosti vybraných NN Fondů

měsíční údaje za období od 31. 8. do 30. 9. 2020

Fond	září	1 rok	5 let	od začátku roku
NN (L) Internat. Czech Short Term Bond (P Cap CZK)	0,3 %	2,4 %	1,6 %	2,2 %
NN (L) International Czech Bond (P Cap CZK)	1,5 %	3,8 %	1,7 %	5,6 %
NN (L) Internat. Central European Equity (P Cap CZK)	-3,0 %	-13,2 %	5,0 %	-17,2 %
NN (L) First Class Multi Asset (P Cap CZK)	-1,2 %	-0,6 %	2,3 %	-1,6 %
NN (L) Patr. Balanced Europ. Sustainable (X Cap CZK)	1,4 %	6,1 %	21,5 %	3,4 %
NN (L) Patrimonial Aggressive (X Cap CZK)	-0,5 %	3,8 %	28,0 %	-0,2 %
NN (L) Global Sustainable Equity (X Cap CZK)	-0,6 %	22,7 %	n/a	13,4 %

Data k 30. 9. 2020

Zdroj: NN Investment Partners

Právní upozornění

Tento dokument má pouze informační charakter, nejedná se o nabídku ke koupi cenných papírů, jeho text není právně závazný a nesmí být použit za účelem prodeje investic nebo upisování cenných papírů v zemích, kde je to zakázáno příslušnými orgány nebo právními předpisy. Investoři by si měli sami získat informace o případných registračních či ohlašovacích povinnostech ve vztahu k zamýšleným investicím v rámci své jurisdikce. Za ztrátu, která by mohla čtenáři případně vzniknout použitím informací uvedených v tomto dokumentu, nenese NN Investment Partners C. R., a. s. žádnou zodpovědnost. S investováním jsou spojena některá rizika. Minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích. Hodnota investice může kolísat a není zaručena návratnost investované částky. Upozorňujeme také na možné kolísání výnosů z důvodu výkyvů měnového kurzu. Všechny důležité informace a dokumenty týkající se zmiňovaných fondů, včetně souvisejících rizik a nákladů, jsou k dispozici na www.nnfondy.cz